

Sisällys

❖ Tiivistelmä	1
❖ 1 Teema-arvion tavoite	2
❖ 2 PRIIPs-sääntelyn keskeiset tavoitteet	2
❖ 3 Avaintiedot ja harkittu sijoituspäätös	3
❖ 4 Vertailtavuus	6
❖ 5 Avaintietoasiakirjojen selkeys ja kielellinen laatu	7

Tiivistelmä

Fiva on tehnyt teema-arvion PRIIPs-sääntelyn edellyttämistä avaintietoasiakirjoista. Vaatimus avaintietoasiakirjan julkaisemisesta tarjottaessa paketoituja sijoitus- ja vakuutus tuotteita yksityissijoittajille tuli voimaan vuoden 2018 alusta. PRIIPs-sääntelyn soveltamisessa on yleisesti ollut joiltakin osin haasteita ja eurooppalaisten valvontaviranomaisten (ESMA, EBA ja EIOPA) yhteiskomitea on myös antanut PRIIPs-sääntelyn soveltamiseen liittyviä tulkintoja. Fiva on huomionnut nämä haasteet ja keskittynyt teema-arviossa avaintietoasiakirjojen käytettävyyteen yksityissijoittajien näkökulmasta.

Fivan teema-arvio osoittaa, että PRIIPs-sääntelyn tavoite avaintiedot sisältävästä avaintietoasiakirjasta, jotka ovat tarpeen harkitun sijoituspäätöksen tekemiseksi ja eri tuoteryhmiin kuuluvien tuotteiden vertailumiseksi on käytännössä haastava. Tuotteiden vertailtavuudessa yksityissijoittajalle PRIIPs-sääntelystä tuleva merkittävin hyöty vaikuttaisi olevan yksi yhtenäinen rakenne, jolla tiedot esitetään kaikissa tuoteryhmissä.

Fivan havaintojen perusteella esimerkiksi strukturoiduissa tuotteissa joudutaan tasapainoilemaan sen välillä mitkä ovat avaintietoja ja toisaalta mitkä kaikki tiedot ovat tarpeellisia sijoituspäätöksen tekemiseksi. Joissakin strukturoiduissa tuotteissa on puhtaammin keskitytty avaintietoihin ja ne ovatkin yleisesti selkeämpiä ja helppotajuisempia. Sijoituspäätöksen perustaminen niihin tietoihin voi sen sijaan olla epävarmaa. Sääntelyn edellyttämistä tiedoista strukturoitujen tuotteiden likviditeettiä ja ennen aikaista myyntiä koskevien kuvausten esittäminen vaikuttaa myös haastavalta ja niissä on tuotteiden kehittäjillä parannettavaa.

Sijoitussidonnaisten vakuutusten ns. vakuutuskuorta koskevat avaintietoasiakirjat antavat hyvin niukasti konkreettista ja hyödyllistä tietoa esimerkiksi tuotteen riskeistä, kuluista tai tuottonäkymistä, joita voidaan pitää avaintietoasiakirjojen keskeisimpänä tietosisältönä. Lisäksi vakuutus tuotteiden varsinaisten sijoituskohteiden ja tavoitteiden kuvaukset ovat hyvin yleisluonteisia. Tästä johtuen mahdollisuudet näiden tuotteiden keskinäiseen vertailuun tai muihin sijoitus tuotteisiin kohdistuvaan vertailuun avaintietoasiakirjojen pohjalta ilman sijoituskohteiden valitsemista ja niiden tietoihin perehtymistä ovat rajalliset. Strukturoitujen tuotteiden ja johdannaisten osalta samaan tuoteryhmään kuuluvien eri kehittäjien tarjoamien tuotteiden keskinäiseen vertailuun on enemmän mahdollisuuksia sikäli kun markkinoilla on samankaltaisia tuotteita tarjolla.

Fiva kiinnittää avaintietoasiakirjojen kehittäjien huomiota niiden laatuun. Avaintietoasiakirjoissa on käytetty epäselviä ja monimutkaisia termejä, hyvin suppeita tai liian yleisluonteisia kuvauksia ja niissä on huomattavasti kirjoitus- ja käännösvirheitä. Kehittäjien vastuulla on, että dokumentit ovat laadukkaita,

jolloin sijoittajat lukevat niitä ja pystyvät käyttämään niitä sijoituspäätösten tekemiseen. Laadunvarmistukseen olisi kiinnitettävä tarkempaa huomiota erityisesti käytettäessä automatisoitua tai koneellista tuotamista avaintietoasiakirjojen laatimisessa, niiden kääntämisessä tai niihin sisältyvän informaation tuottamisessa.

1 Teema-arvion tavoite

Fivan teema-arviossa on tarkasteltu tietojen esittämistä eli miltä avaintietoasiakirjoissa esitetyt tiedot näyttävät yksityissijoittajan näkökulmasta. Tavoitteena on ollut arvioida sitä täyttävätkö avaintietoasiakirjat niille käytännössä asetetut tavoitteet harkitun sijoituspäätöksen tekemisestä ja tuotteiden keskinäisestä vertailtavuudesta.

Teema-arvio perustuu otantaan ja valittujen asiakokonaisuuksien läpikäyntiin ja arviointiin. Suomessa on kansalliseen lakiin perustuva velvollisuus toimittaa avaintietoasiakirjat ja niiden päivitykset Fivalle. Fiva on vastaanottanut vuoden 2018 aikana yhteensä yli 200 000 avaintietoasiakirjaa tai avaintietoasiakirjan päivitystä. Teema-arviossa on tarkasteltu keskeisiä tuoteryhmiä, kuten vakuutus tuotteita, strukturoituja sijoitustuotteita ja johdannaisia. Sijoitus- ja vaihtoehtorahastot kuuluvat myös PRIIPs-sääntelyn piiriin, mutta niiden osalta on yleisesti hyödynnetty niille annettua siirtymäaikaa¹. Näin ollen nämä tuotteet eivät ole olleet arvioinnin kohteena. Teema-arviossa tarkempaan arviointiin on otettu 30 avaintietoasiakirjaa eri tuoteryhmistä.

Teema-arviossa ei ole arvioitu lukujen tai arvojen määrittämisessä käytetyn metodologian oikeaa soveltamista tai lukujen ja arvojen oikeellisuutta. Teema-arvio ei ole luonteeltaan sellainen, että siinä olisi kattavasti arvioitu asiakirjakohtaisesti tai aiheittain ovatko avaintietoasiakirjat laadittu sääntelyn edellyttämällä tavalla.

2 PRIIPs-sääntelyn keskeiset tavoitteet

PRIIPs-sääntelyn lähtökohtana voidaan pitää sitä, että yksityissijoittajat voivat tehdä sijoituspäätöksiä avaintietoasiakirjan pohjalta. Avaintietoasiakirjojen on annettava tiedot, jotka ovat tarpeen harkittujen sijoituspäätösten tekemiseksi ja toisaalta eri tuotteiden vertailemiseksi. Toisaalta tietojen on haluttu olevan ytimekkäässä muodossa ja näin ollen käytännössä keskittyvän avaintietoihin².

Avaintietoasiakirjan on oltava täsmällinen, tasapuolinen ja selkeä. Sen on oltava esitystapansa, asettelunsa ja kirjasinkokonsa puolesta helppolukuinen ja keskittynyt yksityissijoittajien tarvitsemiin avaintietoihin. Lisäksi kielen ja tyylin tulee olla ytimekästä ja helppotajuista, joka auttaa lukijaa ymmärtämään tiedot.

¹ Laativat UCITS ja AIFMD sääntelyn edellyttämät avaintietoesitteet.

² PRIIPs-asetuksen resitaali (15): yksityissijoittajille olisi annettava tiedot, jotka ovat tarpeen harkitun sijoituspäätöksen tekemiseksi ja eri PRIIP- tuotteiden vertailemiseksi, mutta jos tietoja ei esitetä lyhyessä ja ytimekkäässä muodossa, ne voivat jäädä käyttämättä. Tämän vuoksi avaintietoasiakirjan olisi sisällettävä vain avaintietoja, erityisesti tietoja tuotteen luonteesta ja ominaisuuksista, mukaan lukien mahdolliset pääomatappiot, sekä tuotteen kuluista ja riskiprofiilista, sekä merkityksellisiä tietoja tuotto- tai arvonkehityksestä ja eräitä muita erityistietoja, jotka saattavat olla tarpeen käsityksen saamiseksi erityyppisten tuotteiden ominaisuuksista".

Ote PRIIPs-asetuksen resitaalista (22): Yksityissijoittajat tekevät sijoituspäätöksensä avaintietoasiakirjojen perusteella.

3 Avaintiedot ja harkittu sijoituspäätös

3.1 Tuotteen tyyppi

PRIIP-tuotteen tyyppiä koskevat kuvaukset tuotteen oikeudellisesta muodosta ovat joissakin avaintietoasiakirjoissa epäselviä. Esimerkiksi vakuutustuotteiden osalta kuvaukset vaihtelevat ja useissa tapauksissa asiakkaan pitää perehtyä vakuutuksen tuoteselosteeseen tai ehtoihin saadakseen varmuuden tuotteen juridisesta muodosta.

Joissakin avaintietoasiakirjoissa mainitaan esimerkiksi sijoitussidonnainen säästöhenkivakuutus tai sijoitussidonnainen kapitalisaatiosopimus, jotka ovat vakiintuneita termejä sääntelyn piirissä oleville vakuutuksille. Yleisesti käytetään yleisempiä kuvauksia kuten "sijoitussidonnainen säästövakuutus" tai "sijoitusvakuutus", viitataan vakuutusluokkalain mukaisiin vakuutusluokkiin, tai esitetään laajempia kuvauksia. Vakuutustuotteiden osalta tällä on merkitystä, koska kapitalisaatiosopimuksessa ei ole vakuutettavaa henkilöä toisin kuin säästöhenkivakuutuksessa. Säästöhenkivakuutukseen voi määritellä edunsaajan toisin kuin kapitalisaatiosopimukseen.

Strukturoitujen velkakirjojen osalta tuotteen tyyppi -kohdasta ilmenee tuotteen velkakirjaluonne ja usein myös tuotteen kohde-etuuden luonne, esimerkiksi "osakesidonnainen joukkovelkakirjalaina". Luonnehinnassa on saatettu käyttää myös lainsäädännöstä peräisin olevia termejä kuten rahoitusväline, joka ei välttämättä ole kuitenkaan tarkka termi kuvaamaan tuotetta keskivertosijoittajalle.

3.2 Tuoton muodostuminen ja tuotteen luonne

Monimutkaisten sijoitustuotteiden, kuten strukturoitujen tuotteiden tai vakuutustuotteiden kohdalla kaikkien keskeisten ehtojen esittäminen avaintiedoissa ei käytännössä ole yleensä mahdollista. Suurin haaste vaikuttaa olevan löytää tasapaino avaintietojen ja harkittuun sijoituspäätökseen tarvittavien tietojen esittämisessä siten, että molemmat tavoitteet toteutuvat.

Suppeampien tietojen antaminen voi jättää avaintietoasiakirjasta pois sijoituspäätöksessä tarvittavia tietoja ja heikentää avaintietoasiakirjan käytettävyyttä sijoituspäätöksen tekemisessä. Toisaalta pyrittäessä antamaan hyvin yksityiskohtaisesti tietoja voi avaintietoasiakirjan luettavuus ja selkeys kärsiä.

Strukturoitujen tuotteiden osalta tuotetta ja tuoton muodostumista on kuvattu vaihtelevasti tuotteen kehittäjästä riippuen. Osassa ehdot on kuvattu hyvin suppeasti. Tällöin on selvää, että kyse on ainoastaan avaintietojen esittämisestä. Jos tuotteen tuoton laskenta on monimutkaista ja sisältää paljon erilaisia ehtoja, niin pelkästään näiden avaintietojen perusteella tuoton muodostumisesta ei voida saada tarkkaa kuvaa. Osassa on kuvattu laajemmin tuotteen ehtoja ja mainittu esim. suojaustasoja ja arvostuspäiviä.

Tuoton muodostumista koskevien tietojen yksityiskohtaisuudessa on ainakin teema-arvion otantaan sisältyneiden avaintietoasiakirjojen kohdalla mielenkiintoinen yhteys tuotteen monimutkaisuuteen. Esimerkiksi riskiluokkaan 5 kuuluneiden tuotteiden osalta tuotteen ehdot on kuvattu usein hyvin yksityiskohtaisesti ja luettelonomaisesti kun taas alemman riskiluokan tuotteiden osalta kuvaus saattoi sisältää vain joitakin olennaisimpia ehtoja ja tuotonmuodostusta kuvaavan lyhyen selostuksen. Lyhyet selostukset ovat ymmärrettäviä, mutta on selvää, että siitä ei ilmene kaikki tuoton laskentaan vaikuttavat yksityiskohtaiset ehdot, joilla on merkitystä esimerkiksi loppuarvon määrittämisessä.

Vakuutustuotteiden tavoitteita kuvataan hyvin yleisellä tasolla, kuten myös keinoja niiden saavuttamiseksi. Sijoituskohteet mainitaan usein, mutta vain harvoissa tapauksissa sijoituskohteita kuvataan tarkemmin ja silloinkin yleisellä tasolla. Kohdemarkkinoita ei ole yleensä tarkemmin määritelty.

Tavoite voi olla kuvattu esimerkiksi, että ”tavoitteena on saavuttaa positiivinen tuotto keskipitkällä tai pitkällä aikavälillä”, ”tavoitteena on saavuttaa positiivista arvonnousua vakuutusmaksuille”, ”tuote on tarkoitettu pitkäaikaiseen säästämiseen ja sijoittajan varallisuuden kasvattamiseen valittujen sijoituskohteiden arvonnousun kautta” tai ”tavoitteena on varallisuuden kasvattaminen sijoituskohteiden kautta sekä taloudellinen turva edunsaajille”. Keinoista mainitun tavoitteen saavuttamiseksi ei ole suoraan kerrottu. Sen sijaan on kuvattu tuotteen rakennetta ja ominaisuuksia, esimerkiksi valittavissa olevia sijoituskohteita ja kuluja.

Sijoituskohteita kuvataan pääosin kertomalla vakuutukseen liitettävissä olevat kohteet (sijoitusrahastot ja -korit, rahastot, sijoitusobligaatiot, vuosikorollinen vaihtoehto [=laskuperustekorkoinen osa], joukkolainat, osakkeet).

Arvopaperistetuista johdannaisista on mahdollista laatia avaintietoasiakirjoja, joiden tiedoista on ainakin hyötyä sijoituspäätöksen tekemisessä, mutta lopulliseen päätökseen vaikuttaa keskeisesti tuotteen kullonkin markkinahinta markkinapaikalla. Toisaalta johdannaissoimusten, esimerkiksi koronvaihtosoimusten, avaintietoasiakirjoista ei vaikuta olevan niin selkeää hyötyä päätöksenteossa, koska tuotteen tiedot joudutaan esittämään esimerkinomaisesti ja soimuskorko riippuu soimuksen tekohetken markkinakorkojen lisäksi usein myös asiakaskohtaisista tekijöistä.

3.3 Tuotteen likviditeetti ja sen myyminen enneaikaisesti

Strukturoitujen tuotteiden osalta yksi haastava osa-alue tuotteiden kehittäjille on tuotteen likviditeettiä, likviditeettiriskiä ja enneaikaista myyntiä koskevat kuvaukset, jotka eivät useissa otantaan sisältyneissä avaintietoasiakirjoissa olleet riittävän selkeitä.

Riski-indikaattorin yhteydessä sijoittajia on varoitettava tuotteen huonosta likviditeetistä tai sen puuttumisesta mikäli tuote sääntelyssä määritellyllä tavalla on joko epälikvidi tai siihen liittyy merkittävä likviditeettiriski. Osasta avaintietoasiakirjoja vakioimutoinen varoitus puuttui kokonaan, vaikka tarve sen sisällyttämiseen kävi ilmi asiakirjan muista osista.

Lisäksi tietoa siitä miten ja milloin sijoittajan on mahdollista realisoida tuote enneaikaisesti, tulee antaa avaintietoasiakirjan osiossa ”Miten pitkäksi aikaa sijoitus olisi tehtävä, ja saako sijoittaja rahansa pois ennen sijoituksen erääntymisaikaa?” Tältä osin avaintietoasiakirjoissa on usein todettu esimerkiksi, että sijoittaja ei voi joko eräännyttää tuotetta enneaikaisesti tai siihen liittyy suuria kuluja tai tappioita. Tällaiset kuvaukset ovat sijoittajan näkökulmasta hankalia, koska ne ovat epäselviä ja tulkinnanvaraisia. Niistä ei saa varmaa kuvaa voiko tuotteen myydä enneaikaisesti niin, että siihen liittyy ylimääräisiä kuluja vai onko tuotteesta ylipäänsä mahdollista luopua ennen sen erääntymistä.

Vakuutus tuotteiden avaintietoasiakirjoissa kerrotaan mahdollisuudesta peruuttaa vakuutus 30 päivän kullua soimuksen tekemisestä ja useammin mahdollisuudesta irtisanoa ja takaisinostaa se. Myös asiiaan liittyvät ehdot ja kulut mainitaan. Sijoituskohteiden likviditeetistä ei yleisesti kerrota. Jos vakuutukseen liitetty sijoituskohde tai osa niistä ovat epälikvidejä, vakuutuksen takaisinostoarvoa ei voida määrittellä ja rahojen saaminen voi viivästyä.

3.4 Riski-indikaattori

Vakuutus tuotteiden avaintietoasiakirjoissa on tyypillisesti merkitty koko riskiskaala tai asteikon kohdat 2-6 soveltuvaksi ko. tuotteeseen. Lisäksi mainitaan, että riski riippuu valittavista sijoituskohteista. Näin ollen riski-indikaattorin antama tieto ei ole sinällään kovinkaan informatiivista.

Riski-indikaattorin yhteydessä tulee myös antaa tietoja sellaisista tuotteeseen liittyvistä riskeistä, joita ei ole otettu huomioon riski-indikaattorissa. Tällainen riski on tyypillisesti esimerkiksi valuuttakurssiriski. Toisinaan avaintietoasiakirjassa lueteltiin useita tällaisia riskitekijöitä (muun muassa jälkimarkkinariski, ylikurssiriski ja kriisinratkaisumenettely). Toisinaan kehittäjät mainitsevat tällaisena riskinä mahdollisuuden, että tuote erääntyy ennenaikaisesti.

Sääntelyn lähtökohta on, että esitettyjen riskitekijöiden vaikutus sijoittajaan on selitettävä. Pelkkä luettelo ei täytä tätä vaatimusta.

3.5 Tuottonäkymät

Tuottonäkymien esittämiseen tuotteille, joiden suositeltu sijoitusaika on alle yksi vuosi tai jotka eivät edellytä mitään sijoitusta alussa, on liittynyt yleisesti isoja soveltamishaasteita. Tuottoina on esitetty tuhansia prosentteja negatiivisia tuottolukuja, negatiivisia tuottolukuja kaikissa skenaarioissa, samoja tuottolukuja kaikissa skenaarioissa tai niitä ei ole esitetty lainkaan.

Joissakin strukturoiduissa tuotteissa osa kehittäjistä merkitsee alaviittein ne tuottonäkymät, joihin liittyy strukturoidun velkakirjan ennenaikainen erääntyminen ehtojen mukaisesti. Tällä käytännöllä on pyritty selventämään haastavaa asiaa ja kiinnittämään sijoittajien huomio tuotteen ominaisuuteen. Pyrkimys on hyvä, mutta osoittaa samalla käytännössä sen, että vaikeampien tuoteominaisuuksien viestiminen avaintietoasiakirjassa ei ole helppoa.

Suomessa myytävät PRIIPs-sääntelyn piiriin kuuluvat henkivakuutukset ovat pääsääntöisesti ns. MOP-tuotteita eli niihin voidaan liittää useita eri sijoituskohteita. Niiden ei myöskään ole tarpeen kertoa tuotto-skenaarioista samalla tavalla ja otantaan kuuluneista avaintietoasiakirjoista vain parissa kerrottiin mahdollisista tuotoista. Osassa tuottoa ei mainita lainkaan, osassa todetaan, että se vaihtelee sijoituskohteiden arvonkehityksen mukaisesti.

3.6 Kulut

Kaikissa tuoteryhmissä (strukturoiduissa tuotteissa, vakuutuksissa ja johdannaisissa) pääasiallinen käytäntö on, että kululukujen kerrotaan olevan arvioita. Arvioina annettava kuluinformaatio heikentää kululukujen arviointia ja niiden läpinäkyvyyttä. Tällaisen käytännön soveltaminen on sääntelyn mukaan mahdollista ainoastaan jos kyse on ns. uusista PRIIP-tuotteista.

Vakuutustuotteiden osalta kulujen esittämisessä on myös muita tekijöitä, jotka ovat olennaisia kuluinformaation hyödyntämisen kannalta. Avaintietoasiakirjoista ei aina käy ilmi, onko kululaskelmissa otettu huomioon sekä vakuutuksen että sijoituskohteiden kulut, ja miten sijoituskohteiden kulut on otettu huomioon. Lisäksi MOP-tuotteissa ilmoitetaan tyypillisesti kuluhaitareita ja niiden vaihteluvälit voivat olla todella suuria. Esimerkiksi 1 vuoden sijoitusperiodilla kulut saattavat olla 3-7 %:a ja suositellun sijoitusajan kohdalla 1-4 %:a vuodessa. Näin suuret vaihteluvälit luonnollisesti heikentävät informaation käytettävyyttä ja vertailtavuutta muihin tuotteisiin.

3.7 Yksityissijoittajatyypit

Avaintietoasiakirjojen kohdat, missä kerrotaan yksityissijoittaja, jolle tuotetta on tarkoitus markkinoida, ovat usein sääntelyn tavoitteiden kannalta aika yleisellä tasolla. Parhaiten kuvauksissa on onnistuttu tuomaan esille sijoittajan riskinkantokykyyn ja sijoitushorisonttiin liittyvää näkökulmaa. Sitä vastoin sijoittajalta edellytettävää osaamista ja perehtyneisyyttä koskevat kuvaukset olivat yleisluonteisempia ja kaiken kaikkiaan harvinaisempia.

Toimijoiden kesken kuvauksissa on myös selkeitä laadullisia tasoeroja. Tuoteryhmiä verrattaessa tämän otannan perusteella vakuutus tuotteiden kohdalla yksityissijoittajatyypin kuvaukset ovat yleisesti suurempia kuin muiden otantaan kuuluneiden tuoteryhmien kohdalla. Kuvaukset ovat joissakin tapauksissa hyvin lyhyitä, sisältönä esimerkiksi "arvonvaihtelua sietävä", "pitkäjänteinen", "valmis hyväksymään sijoitustappioita" tai "suomalaiset ammattimaiset ja ei-ammattimaiset sijoittajat". Suuressa osassa tuodaan esille se, että sijoittajatyypin riippuu valittavista sijoitusvaihtoehdoista.

Strukturoitujen velkakirjojen osalta kohderyhmien luonnehdinnat ovat keskimäärin kattavampia, joskin myös vaihtelevia. Yleensä kohderyhmä on rajattu sijoituskokemukseen, sijoitustavoitteisiin, riskinkantokykyyn ja sijoitushorisonttiin liittyvillä luonnehdinnoilla. Joissakin avaintietoasiakirjoissa on käytetty sijoituskokemuksen määrittämisessä termejä "perehtynyt" tai "osaava sijoittaja" ja termit määritellään alaviitteessä tai itse selostuksessa.

Toisinaan luonnehdinnat ovat kuitenkin hyvin ristiriitaisia keskenään. Avaintietoasiakirjassa on saatettu kertoa tuotteen sopivan sijoittajalle, joka haluaa säilyttää pääoman, mutta samaan aikaan täytyy olla valmis merkittävään pääoman menettämiseen. Toisessa esimerkissä tuotteen kerrotaan soveltuvan sijoittajalle, jonka tavoitteena on pääoman turvaaminen, vaikka tuotteen riskiluokka on hyvin korkea. Näiden havaintojen perusteella vaikuttaa siltä, että joissakin tapauksissa näiden tietojen tuottaminen on linkitetty tuoteominaisuuksiin tavalla, joka ei välttämättä aina vaikuttaisi tuottavan johdonmukaista ja oikeaa tietoa.

4 Vertailtavuus

4.1 Samaan tuoteryhmään kuuluvien tuotteiden vertailu

Avaintietoasiakirjat selkeästi mahdollistavat samaan tuoteryhmään kuuluvien eri kehittäjien tarjoamien tuotteiden keskinäisen vertailun johonkin rajaan asti. Eniten vertailtavuutta voi hyödyntää jos markkinoilla on hyvin samanlaisilla ehdoilla olevia tuotteita samaan aikaan. Vertailumahdollisuuksia puolestaan heikentää se edellä mainittu seikka, että "mikä tämä tuote on" osion kuvausten yksityiskohtaisuudessa voi olla olennaisia eroja kehittäjien välillä.

Riittävän samankaltaisia arvopaperistettuja johdannaisia on esimerkiksi mahdollista vertailla tietyiltä osin pelkästään avaintietoasiakirjojen tietojen perusteella. Tavalliset (plain vanilla) koronvaihtosopimukset ovat ehdoiltaan usein yksinkertaisia ja samanlaisia, mikä oli todettavissa myös otokseen sisältyneistä avaintietoasiakirjoista. Esimerkiksi avaintietoasiakirjojen tuottonäkymissä ja kuluissa on kuitenkin sellaisia eroja, jotka indikoivat, että eri toimijat mahdollisesti soveltavat sääntelyä eri tavalla, eivätkä tiedot siksi ole vertailukelpoisia. Tässä kartoituksessa ei kuitenkaan menty syvemmälle näiden tuottonäkymien ja kulujen esittämisvaatimusten soveltamiseen.

Strukturoitujen velkakirjojen osalta tarkastelussa oli useita ns. autocall-tuotteita, joiden ehdoista asiakirjassa annettiin yksityiskohtaiset tiedot, mikä mahdollisti niiden tarkemman vertailun. Monien matalamman riskiluokan tuotteiden vertailtavuutta hankaloitti kuitenkin esimerkiksi se, että liikkeeseenlaskuhintaa (emissiokurssi) ei ollut läheskään kaikista tuotteista ilmoitettu avaintietoasiakirjassa. Strukturoitujen velkakirjan tuottonäkymien osalta vertailtavuutta heikensi se, että useat toimijat ilmoittivat taulukossa suositellun sijoitusajan sijaan tuotteen eräpäivän.

Vakuutus tuotteiden avaintietoasiakirjoissa käytetään tuotteista eri termejä, joten asiakas ei välttämättä tiedä, vertaako keskenään samanlaisia vakuutuksia (säästöhenkivakuutus vs. kapitalisaatiosopimus). Muidenkin tuotteiden kohdalla käytännössä samaan tuoteryhmään kuuluvien tuotteiden juridiset nimet poikkesivat usein toisistaan, mikä hankaloittaa vertailtavuutta.

4.2 Eri tuoteryhmiin kuuluvien tuotteiden vertailu

Vertailtaessa eri tuoteryhmien tuotteita keskenään suurin hyöty sijoittajalle on siitä, että on yksi yhtenäinen rakenne jolla tiedot esitetään. Sijoittaja löytää samat osiot, esimerkiksi kulut, riskit ja tuottonäkymät ”tutuilta paikoilta” dokumentaatioissa ja pystyy näin käymään nopeammin läpi suuremmankin määrän tuotteita selvittäessään potentiaalisia sijoitusvaihtoehtoja.

Lisäksi esimerkiksi sääntelyn edellyttämä vakiomuotoinen teksti avaintietoasiakirjan tarkoituksesta ja mahdollinen varoitus tuotteen monimutkaisuudesta ovat tärkeitä elementtejä. Ne antavat selkeän pohjan sekä tuotteen että asiakirjan luonteesta vähemmän perehtyneille sijoittajillekin. Näiden vakiomuotoisten tietojen esittämisen osalta Fivan teema-arviossa ei havaittu puutteita.

Varsinaisten tietojen vertailu eri tuoteryhmien tuotteiden välillä on kuitenkin vaikeaa. Selvimmin tämä tulee esille vertailtaessa MOP- tuotteita muihin tuotteisiin. Vakuutukset eivät ole avaintietoasiakirjojen pohjalta vertailtavissa muiden tuotteiden kanssa, koska useimpiin vakuutuksiin on liitettävissä lukuisia, jopa kymmeniä erillisiä sijoituskohteita, joiden ominaisuudet vaihtelevat ja vaikuttavat koko vakuutuksen tuotto-odotukseen, riskiin ja kuluihin. Näin ollen vakuutukset eivät ole avaintietoasiakirjojen pohjalta vertailtavissa keskenään tai muiden tuotteiden kanssa ilman sijoituskohteiden tarkempaa valintaa.

Toinen, jo tuotteiden perusluonteesta tuleva vertailtavuutta heikentävä asia on se, että käytännössä suositellut sijoitusajat ovat tyypillisesti hyvin erilaisia esimerkiksi johdannaisten, strukturoitujen velkakirjojen tai vakuutusten välillä.

Myös sääntelyn erilainen soveltaminen eri tuoteryhmissä voi hankaloittaa vertailtavuutta. Esimerkiksi osion ”Mitä tapahtuu jos PRIIP-tuotteen kehittäjä on maksukyvytön” kuvauksissa oli selvästi eroavaisuutta tuoteryhmien välillä, vaikka mitään suoranaista syytä tähän ei pitäisi olla. Strukturoitujen velkakirjojen osalta yleensä mainitaan, että tuote ei kuulu joko talletussuojan tai minkään korvaus- tai takausjärjestelmän piiriin. Vakuutustuotteiden avaintietoasiakirjoissa todetaan usein, että ei ole talletussuojaa tai sijoittajansuojarahaston suojaa. Lisäksi niissä esiintyy kuitenkin usein kuvauksia vakavaraisuusjärjestelyistä, vakuutusyhtiön kohdistuvasta viranomaisvalvonnasta tai vakuutussaatavien etuoikeudesta konkurssissa.

5 Avaintietoasiakirjojen selkeys ja kielellinen laatu

5.1 Selkeys

Yleisesti otantaan kuuluneet avaintietoasiakirjat ovat esittämistavaltaan selkeitä. Niissä on noudatettu annettua mallia eikä niissä viitata markkinointiaineistoon. Värien tai muiden tehosteiden käyttö ei ole harhaanjohtavaa. Joissakin paljon ehtoja sisältävissä tuotteissa teksti on tosin hyvin tiivistä eikä näin ollen ole erityisen helppolukuista.

Avaintietoasiakirjojen kieli on enimmäkseen melko teknistä yleiskieltä, mutta jonkin verran esiintyy hyvin pitkiä ja monimutkaisia juridisia kuvauksia, mitkä eivät vastaa avaintietoasiakirjoille asetettuja vaatimuksia helppotajuisesta kielestä. Tämä tulee erityisen selkeästi esille tuotteiden nimien tai tuotetypin kohdalla, jotka ovat monesti puhtaan juridisia tai teknisiä määritelmiä.

Äärimmillään avaintietoasiakirjojen kohdalla on sellaisia suurempia täsmällisyyttä ja ymmärrettävyyttä koskevia puutteita, että asiakirjan eri osiot sisältävät keskenään ristiriitaista tai epäselvää tietoa tuotteen keskeisistä ominaisuuksista. Yksi esimerkki epäselvästä esittämisestä ja epäjohdonmukaisuuksista eri

osioiden välillä koski niitä avaintietoasiakirjoja, joissa ei esitetty tietoa liikkeeseenlaskuhinnasta, mutta joissa kuitenkin ylikurssista johtuen varoitettiin riskistä menettää sijoitettu pääoma osittain.

Lisäksi joissakin avaintietoasiakirjoissa esitetyt luvut ovat epä johdonmukaisia niin, että esimerkiksi tuotteen kokonaiskulut ovat yli 100 prosenttia tai tappiot yli 100 prosenttia tuotteissa joissa ei ollut mitään lisämaksuvelvoitetta. Vaikuttaa siltä, että laskukaavojen antamia lukuja on esitetty hyvin mekaanisesti ilman riittävää kontrollia niiden tuloksista.

5.2 Kielellinen laatu

Avaintietoasiakirjojen kielellisessä ilmaisussa havaittiin sitä vastoin yllättävän paljon heikkouksia. Nämä havainnot viittaavat siihen, että dokumenttien tarkastusta ei ole tehty riittävän huolellisesti tai lainkaan.

Otokseen sisältyi myös avaintietoasiakirjoja, jotka vaikuttavat tuotetun ja/tai käännetyn koneellisesti ja niissä on mahdollisten koodausvirheiden vuoksi esimerkiksi sellaisia selviä virheitä, että taulukoista puuttuu numeerisia tietoja tai asiakirjan kieli vaihtuu toiseksi kesken lauseen. Otannassa tuli myös ilmi yksittäistapauksia, joissa avaintietoasiakirja oli täysin käyttökelvoton puutteellisen laadun ja virheiden johdosta³.

5.3 Helppotajuisuus

Tuotteiden ehdot ovat usein niin monimutkaiset, että esimerkiksi avaintietoasiakirjan "mikä tämä tuote on?" -kohta on selvästi haasteellinen kirjoittaa sääntelyn edellyttämällä tavalla selkeällä, ytimekkäällä ja helppotajuisella kielellä. Tuotteen yksittäisten ehtojen kopioiminen tähän avaintietoasiakirjan kohtaan sellaisenaan esimerkiksi sääntelyn edellyttämästä tuotteen esitteestä ei ole suositeltava käytäntö aina-kaan ilman, että siinä kerrotaan mitä ehtojen usein yleiskielestä poikkeavat sopimustekniset termit tarkoittavat käytännössä.

³ Esimerkiksi KID käännetty sanalla lapsi.